
Hinweis gemäß MIFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

01.03.2023 - GBC Managementinterview mit den Vorständen der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG, Herrn Franz Katzenbogen und Herrn Gerhard Bonschab

„Nach den über 2 Jahre andauernden Corona-Einschränkungen verspürten wir insbesondere im letzten Sommer eine Aufbruchstimmung, die sich sowohl in der Gastronomie als auch bei den Festveranstaltungen positiv auf den Umsatz auswirkte.“

Unternehmen: BHB Brauholding Bayern-Mitte AG^{5a,11}

ISIN: DE000A1CRQD6

Analyst: Marcel Schaffer

Aktueller Kurs: 2,44 € (München, 01.03.2023, (08:03 Uhr)

Fertigstellung: 01.03.2023 (09:45 Uhr)

Weitergabe/Erstveröffentlichung: 01.03.2023 (10:30 Uhr)

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Die BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ist eine deutsche Unternehmensgruppe der Getränkeindustrie mit Sitz in Ingolstadt. Demnach erstrecken sich die geschäftlichen Aktivitäten der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (im Folgenden BHB Brauholding AG) auf die Wahrnehmung von Verwaltungs- bzw. Holdingfunktionen, während das Kerngeschäft des operativen Geschäftsbetriebs in ihrer Tochtergesellschaft, der Herrnbräu GmbH, ausgeübt wird. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken, wobei der Absatzschwerpunkt auf der Region Bayern liegt.

Im Vorfeld der Veröffentlichung der vorläufigen Geschäftszahlen 2022 am 21.März.2023 hat die GBC AG mit den Vorständen der BHB Brauholding AG, Herrn Bonschab und Herrn Katzenbogen, ein Management-Interview geführt. Konkret wurde der Vorstand zum Geschäftsverlauf des abgelaufenen Geschäftsjahres, die Unternehmensentwicklung, den Ausblick sowie die Erwartungen sowie Zielsetzung (Strategie) für das aktuelle Geschäftsjahr 2023 befragt.

GBC AG: Der Biermarkt in Deutschland, insbesondere in Bayern, zählt zum Kernmarkt Ihrer Gesellschaft. Wie schätzen Sie die aktuelle Marktentwicklungen und Marktbedingungen ein und welche Markttrends lassen sich aus Ihrer Sicht beobachten?

Herr Bonschab: Nach den über 2 Jahre andauernden Corona-Einschränkungen verspürten wir insbesondere im letzten Sommer eine Aufbruchstimmung, die sich sowohl in der Gastronomie als auch bei den Festveranstaltungen positiv auf den Umsatz auswirkte.

GBC AG: Entgegengesetzt zum traditionell rückläufigen Bierkonsum haben sich in der Vergangenheit v.a. die Marktsegmente Craftbier und alkoholfreies Bier als Wachstumsbereiche bzw. attraktive Marktnischen erwiesen. Wie schätzen Sie die potenzielle dieser Marktsegmente ein und inwiefern können Sie als Premiumanbieter im gehobenen (Bier-)Segment von den weiteren Entwicklungen dieser Geschäftsfelder profitieren?

Herr Bonschab: Craftbiere und alkoholfreie Biere haben sich einen festen Platz in der deutschen Bierlandschaft erarbeitet - Alkoholfrei mehr noch als das Craftbier-Segment. Wobei die Craftbiere einen wesentlichen Teil dazu beigetragen haben, dass die Verbraucher ihren Fokus wieder mehr auf Braukunst der jeweiligen Biere gelegt haben und somit auch mehr Wertschätzung vorhanden ist.

GBC: Der Gesundheitsgedanke in Bezug auf den Konsum spielt in unserer heutigen Gesellschaft eine immer wesentlichere Rolle. Wie verhält sich in diesem Zusammenhang die Verteilung in Ihrem Absatzmix zwischen alkoholfreien und alkoholischen Getränken? Erwarten Sie hier bestimmte strukturelle Verschiebungen?

Herr Bonschab: Bei den alkoholfreien Bieren liegen wir in etwa bei 8,0 – 10,0% des Bierabsatzes – bei den alkoholfreien Erfrischungsgetränken deutlich höher.

GBC AG: Nach zwei herausfordernden Jahren in Verbindung mit der Corona-Pandemie und der schwierigen Konjunkturlage war das operative Geschäft in 2020 und in 2021 durch teils weitreichende staatliche Einschränkungen beeinträchtigt. Wie würden Sie die Entwicklung des abgelaufenen Geschäftsjahres charakterisieren?

Herr Katzenbogen: Wir sind nach den beiden sehr schwierigen Jahren im vergangenen Sommer wieder sehr gut durchgestartet und konnten uns zum Jahresende hin ein gutes Betriebsergebnis erarbeiten.

GBC AG: Welche Märkte oder Regionen erachten Sie zukünftig als potenzielle weitere Zielmärkte in Bezug auf die Ausweitung ihres Export-/Auslandsgeschäfts?

Herr Katzenbogen: Wir sind in Italien außerordentlich gut vertreten, konnten aber in Coronazeiten weitere Absatzmärkte in Polen, Schweden und Rumänien hinzugewinnen bzw. ausbauen.

GBC: Insbesondere die Getränkeproduktion ist von Kostensteigerungseffekten durch die erhöhten Erzeuger-/ Beschaffungspreise betroffen. Inwieweit ist es der BHB gelungen, der galoppierenden Inflation mit entsprechenden Kostenweitergaben durch Preisanpassungen entgegenzuwirken? Sind zukünftig weitere Preisanpassungen und ggfs. unterstützend Kostenoptimierungsmaßnahmen geplant, um dem anhaltend hohen Inflationsniveau zu begegnen?

Herr Katzenbogen: Wir haben zum 1. Februar eine allgemeine Bier- und Getränkepreiserhöhung in allen Absatzkanälen umgesetzt – allerdings in moderater Höhe, denn Bier soll auch weiterhin für den Verbraucher bezahlbar bleiben.

GBC: Ein wichtiger Bestandteil Ihres operativen Geschäfts besteht in der Belieferung bzw. Versorgung verschiedener Veranstaltungen wie beispielsweise regionalen Volksfesten. Konnten Sie in diesem Zusammenhang im abgelaufenen Geschäftsjahr spürbare Erholungseffekte in Bezug auf kulturelle Geschäftsaktivitäten verzeichnen?

Herr Bonschab: Die Volksfeste und Großveranstaltungen wurden im letzten Jahr außerordentlich gut angenommen. Wir spürten deutlich, dass die Verbraucher sich nach dieser langen Zeit wieder nach solchen Ereignissen gesehnt haben.

GBC: Eine weitere wichtige Säule ihres Geschäftsmodells bilden die Geschäftsaktivitäten mit der Gastronomiebranche. Können sie bezüglich dieses Geschäftsfelds

konkretisieren, wie sich das Geschäft nach den pandemiebedingten Schließungen und Einschränkungen entwickelt hat und ob ggfs. weitere Erholungseffekte absehbar sind?

Herr Benschab: Die Entwicklungen in den Gastronomiebetrieben sind durchaus unterschiedlich. Es gibt Betriebe, die große Personalprobleme haben und teilweise 30,0 – 40,0% unter den Umsatzzahlen von 2019 liegen, es gibt aber auch Betriebe bei denen er hervorragend läuft und die teilweise mehr Umsatz als in 2019 generieren konnten.

GBC: Nach Ausbruch der Corona-Pandemie im Jahr 2020 wurde zur Wahrung der Liquidität die Dividendenzahlung ausgesetzt. Welche Dividendenpolitik verfolgen Sie aktuell? Streben Sie für die zukünftigen Geschäftsjahre wieder regelmäßige Ausschüttungen an Ihre Aktionäre an?

Herr Katzenbogen: Ja selbstverständlich - es ist geplant künftig wieder Dividende auszuschütten.

GBC: Wo sehen Sie ihr Unternehmen in 3 bis 5 Jahren in Bezug auf Unternehmensgröße, Produktangebot oder regionaler Geschäftstätigkeit? Welche Vision verfolgen Sie allgemein mit der BHB?

Herr Katzenbogen: Auch wenn wir im Export weiterhin sehr engagiert und in nord- bzw. westdeutschen Versandgebieten mit unseren Weißbierspezialitäten gut vertreten sind, so legen wir in erster Linie großen Wert auf Regionalität und definieren unser Kerngebiet in Bayern von Ingolstadt ausgehend hin zu den bayerischen Großstädten.

GBC: Herr Benschab und Herr Katzenbogen, vielen Dank für das Interview.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter

Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- 7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: heinzelbecker@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Schaffer, B.A., Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de